

**ANALISIS PERBEDAAN ABNORMAL RETURN DAN TINGKAT  
LIKUIDITAS SAHAM PERUSAHAAN DI BEI ATAS PEMECAHAN SAHAM**

**SKRIPSI**



**Diajukan Oleh :**

**FATIMA WARDANI**  
**0513010365/FE/EA**

**Kepada**  
**FAKULTAS EKONOMI**  
**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL “VETERAN”**  
**JAWA TIMUR**  
**2010**

# **SKRIPSI**

## **ANALISIS PERBEDAAN ABNORMAL RETURN DAN TINGKAT LIKUIDITAS SAHAM PERUSAHAAN DI BEI ATAS PEMECAHAN SAHAM**

**Disusun Oleh :**

**Fatima Wardani**  
**0513010365 /FE/ EA**

**Telah dipertahankan dihadapan dan diterima oleh  
Tim Penguji Skripsi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur  
Pada Tanggal 22 Oktober 2010**

**Pembimbing :**

**Tim Penguji :**

**Pembimbing Utama :**

**Ketua**

**Dra. Ec. Endah Susilowati, M.Si**

**Prof.Dr. Soeparlan, P, Ak, MM**

**Sekretaris**

**Dra. Ec. Sri Hastutik, M.Si**

**Anggota**

**Dra.Ec.Endah Susilowati, M.Si**

**Mengetahui,  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Pembangunan Nasional “Veteran”  
Jawa Timur**

**Dr. H. Dhani Ichsanuddin Nur, MM**  
**NIP. 030 202 389**

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“ANALISIS PERBEDAAN ABNORMAL RETURN DAN TINGKAT LIKUIDITAS SAHAM PERUSAHAAN DI BEI ATAS PEMECAHAN SAHAM “**.

Pada kesempatan ini penulis juga ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan dan dorongan sehingga dapat menyelesaikan tugas-tugas sebagai mahasiswi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur. Ucapan terima kasih penulis sampaikan kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Teguh Soedarto, MP, selaku Rektor Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
2. Bapak Dr. Dhani Ichsanuddin Nur, MM, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
3. Ibu Dr. Sri Trisnaningsih, M.Si, selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
4. Ibu Dra. Ec. Endah Susilowati, M.Si, selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan selama penyusunan penulisan Skripsi ini.
5. Seluruh Dosen dan Staf Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur yang telah mendidik penulis selama menjadi mahasiswi.

6. Bapak dan Ibu yang tercinta, terima kasih atas kasih sayang, kesabaran dan dukungan moril maupun materi serta doanya yang diberikan kepada saya dengan tulus dan ikhlas.
7. Mas Paong, Mas Kem, Mas Udik, Mas Feri dan Dadek, terima kasih atas semangat, dukungan, serta doanya untuk Putri.
8. Sahabat-sahabat (Indah, Upik, Ndok, Nana, Lita) dan seluruh teman-teman UPN “Veteran” Jawa Timur angkatan '05 terima kasih sudah memberikan semangat dan menemani selama ini.

Semoga Allah SWT memberikan balasan atas kebaikan dengan limpahan Rahmat-Nya yang berlipat ganda, Amin.

Akhirnya Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, karena itu saran dan kritik sangat diharapkan demi perbaikan dan penyempurnaan skripsi ini, dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi akademika UPN “Veteran” umumnya, serta bagi mahasiswa Program Studi Akuntansi khususnya.

Surabaya, 22 Oktober 2010

Penulis

## DAFTAR ISI

|  |             |
|--|-------------|
| <b>KATA PENGANTAR .....</b>  | <b>i</b>    |
| <b>DAFTAR ISI .....</b>  | <b>iii</b>  |
| <b>DAFTAR TABEL .....</b>  | <b>vi</b>   |
| <b>DAFTAR GAMBAR .....</b>   | <b>viii</b> |
| <b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>   | <b>ix</b>   |
| <b>ABSTRAK .....</b>   | <b>x</b>    |
| <b>BAB I     PENDAHULUAN</b>   |             |
| 1.1. Latar Belakang Masalah .....  | 1           |
| 1.2. Perumusan Masalah .....   | 13          |
| 1.3. Tujuan Penelitian .....   | 13          |
| 1.4. Manfaat Penelitian .....  | 14          |
| <b>BAB II    KAJIAN PUSTAKA</b>  |             |
| 2.1. Penelitian Terdahulu .....  | 15          |
| 2.2. Landasan Teori .....  | 18          |
| 2.2.1. Pasar Modal .....   | 18          |
| 2.2.1.1. Pengertian Pasar Modal .....                                    | 18          |
| 2.2.1.2. Peranan dan Fungsi Pasar Modal .....                            | 20          |
| 2.2.1.3. Manfaat Pasar Modal .....                                       | 23          |
| 2.2.1.4. Jenis – Jenis Pasar Modal .....                                 | 25          |
| 2.2.2. Pemecahan Saham ( <i>Stock Split</i> ) .....                      | 26          |
| 2.2.2.1. Abnormal Return .....   | 30          |
| 2.2.3. Likuiditas Saham .....  | 31          |
| 2.2.3.1. Volume Perdagangan .....  | 34          |
| 2.2.4. Teori yang Membahas Pemecahan Saham atas Abnormal<br>Return ..... | 36          |

|  |    |
|--|----|
| 2.2.5. Teori yang Membahas Pemecahan Saham atas Likuiditas Saham ..... | 39 |
| 2.3. Kerangka Pikir .....  | 41 |
| 2.4. Hipotesis .....   | 43 |
| <b>BAB III METODE PENELITIAN</b>                                       |    |
| 3.1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....                 | 44 |
| 3.2. Teknik Penentuan Sampel .....                                     | 48 |
| 3.2.1. Populasi .....  | 48 |
| 3.2.2. Sampel .....  | 49 |
| 3.3. Teknik Pengumpulan Data .....                                     | 51 |
| 3.3.1. Jenis Data .....  | 51 |
| 3.3.2. Sumber Data .....   | 51 |
| 3.4. Teknik Analisis dan Uji Hipotesis .....                           | 51 |
| 3.4.1. Teknik Analisis .....   | 51 |
| 3.4.2. Uji Hipotesis .....   | 52 |
| <b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>                          |    |
| 4.1. Dekripsi Obyek Penelitian .....                                   | 55 |
| 4.1.1. Sejarah Singkat PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk.....            | 55 |
| 4.1.2. Sejarah Singkat PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk .....        | 56 |
| 4.1.3. Sejarah Singkat PT. Jaya Pari Steel Tbk .....                   | 56 |
| 4.1.4. Sejarah Singkat PT. Mitra Rajasa Tbk .....                      | 57 |
| 4.2. Deskripsi Hasil Penelitian .....                                  | 58 |
| 4.3. Pengolahan Data .....   | 60 |
| 4.3.1. Data Trading Volume Activity .....                              | 60 |
| 4.4. Analisis dan Pengujian Hipotesis .....                            | 62 |
| 4.4.1. Analisis Paired Sample Test pada Data Abnormal Return ....      | 62 |
| 4.4.2. Analisis Paired Sample Test pada Data TVA .....                 | 63 |
| 4.5. Analisis Pembahasan Hasil Penelitian .....                        | 64 |
| 4.6. Perbedaan Hasil Penelitian Sekarang dengan Penelitian Terdahulu.. | 66 |

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| 4.7. Keterbatasan Penelitian ..... | 68 |
| <b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b>  |    |
| 5.1. Kesimpulan .....              | 69 |
| 5.2. Saran .....                   | 69 |
| <b>DAFTAR PUSTAKA</b>              |    |
| <b>LAMPIRAN</b>                    |    |

## DAFTAR TABEL

| Tabel  | Hal |
|--|-----|
| 1.1. Jadwal Stock Split PT. Mitra Rajasa Tbk.  | 11  |
| 1.2. Data <i>Abnormal Return</i> dan Perhitungan <i>Trading Volume Activity</i>                                  | 12  |
| 3.1. Perusahaan yang Melakukan Stock Split Tahun 2005 – 2008   | 49  |
| 3.2. Perusahaan yang Aktif Melakukan Stock Split Tahun 2005 – 2008   | 50  |
| 4.1. Data <i>Abnormal Return</i> dari Masing-Masing Perusahaan pada 5 Hari Sebelum Pengumuman Pemecahan Saham    | 58  |
| 4.2. Data <i>Abnormal Return</i> dari Masing-Masing Perusahaan pada 5 Hari Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham    | 59  |
| 4.3. Data Volume Transaksi dari Masing-Masing Perusahaan pada 5 Hari Sebelum Pengumuman Pemecahan Saham          | 59  |
| 4.4. Data Volume Transaksi dari Masing-Masing Perusahaan pada 5 Hari Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham          | 59  |
| 4.5. Data Volume Saham yang Beredar dari Masing-Masing Perusahaan pada 5 Hari Sebelum Pengumuman Pemecahan Saham | 60  |
| 4.6. Data Volume Saham yang Beredar dari Masing-Masing Perusahaan pada 5 Hari Sesudah Pengumuman Pemecahan Saham | 60  |
| 4.7. Data TVA Masing-Masing Perusahaan pada 5 Hari Sebelum Pengumuman Pemecahan Saham                            | 61  |



|       |   |    |
|-------|---|----|
| 4.8.  | Data TVA Masing-Masing Perusahaan pada 5 Hari Sesudah Pengumuman<br>Pemecahan Saham | 61 |
| 4.9.  | Paired Sample Test <i>Abnormal Return</i>   | 62 |
| 4.10. | Paired Sample Test TVA  | 63 |

## DAFTAR GAMBAR

| Gambar                      | Hal |
|-----------------------------|-----|
| 2.1. Diagram Kerangka Pikir | 43  |

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. *Abnormal Return* Perusahaan Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham
- Lampiran 2. Data Saham yang Ditransaksikan Pada Waktu  $t$
- Lampiran 3. Data Saham yang Beredar Pada Waktu  $t$
- Lampiran 4. Perhitungan *Trading Volume Activity* (TVA) Sebelum Pemecahan Saham
- Lampiran 5. Perhitungan *Trading Volume Activity* (TVA) Sesudah Pemecahan Saham
- Lampiran 6. Perhitungan *Abnormal Return* Menggunakan *Paired Sample Test*
- Lampiran 7. Perhitungan *Trading Volume Activity* (TVA) Menggunakan *Paired Sample Test*

# ANALISIS PERBEDAAN ABNORMAL RETURN DAN TINGKAT LIKUDITAS SAHAM PERUSAHAAN DI BEI ATAS PEMECAHAN SAHAM

**Fatima Wardani**

## **Abstrak**

Menghadapi persaingan ketat untuk melakukan ekspansi usaha, perusahaan membutuhkan dana yang tidak sedikit. Saat ini pasar modal telah menjadi sumber pendanaan yang banyak diminati oleh perusahaan. Likuiditas saham merupakan indikasi penting untuk mempelajari tingkah laku pasar, yaitu investor. Dalam menentukan apakah investor akan melakukan transaksi di pasar modal, biasanya ia akan mendasarkan keputusan pada berbagai informasi yang dimilikinya, salah satu informasi yang ada adalah pengumuman stock split. Tujuan penelitian ini untuk menguji dan menganalisis perbedaan secara signifikan *Abnormal Return* dan aktivitas volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity/ TVA*) perusahaan sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah dokumen yang berupa transaksi perdagangan dan daftar saham tercatat di BEI pada tahun 2005-2008. Teknik analisis yang digunakan adalah menggunakan uji beda (*Paired Sample Test*) pada variabel *Abnormal return* dan variabel *Trading Volume Activity* (TVA).

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *Abnormal return* antara sebelum pemecahan saham dengan sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham (*stock spit*) pada 4 perusahaan yang diteliti. Sedangkan hasil pengujian terhadap aktivitas volume perdagangan saham menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan aktivitas volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity/ TVA*) antara sebelum pemecahan saham dengan sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham (*stock spit*) pada 4 perusahaan yang diteliti.

**Keywords :** *Stock Split, Abnormal return, Trading Volume Activity* dan Likuiditas Saham

## **ANALYSIS DIFFERENCES OF ABNORMAL RETURN AND LIQUIDITY LEVEL STOCK COMPANY IN IDX THE STOCK SPLIT**

**Fatima Wardani**

### **Abstract**

Facing tough competition to expand the business, companies need funding not less. Currently, the stock market has been a source of funding that many enthused by the company. Stock liquidity is an important indication to study the market behavior, namely investors. In determining whether investors will be trading in the stock market, usually he would base decisions on a variety of information in its possession, one of the available information is the stock split announcement. The purpose of this research is to examine and analyze the significant differences Abnormal Return and stock trading volume activity (Trading Volume Activity / TVA) of the company before and after the stock split.

Data used in this research is secondary data. Data needed in this research is a form of trade transaction documents and a list of stocks listed on the Stock Exchange in the year 2005-2008. The analysis technique used is to use different test (Paired Sample Test) on the variable and variable returns Abnormal Trading Volume Activity (TVA).

The test results show that there are significant differences between the abnormal returns before the stock split announcement after the stock split event (stock spit) in 4 companies studied. While the test results on the activity of stock trading volume indicates that there were no significant differences in the activity of stock trading volume (Trading Volume Activity / TVA) between before and after the stock split stock split announcements of events (stock spit) in 4 companies studied.

**Keywords:** Stock Split, Abnormal Return, Trading Volume Activity and Liquidity Shares

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latar Belakang**

Saat ini kemajuan dunia usaha dan perekonomian yang tidak menentu menuntut tiap-tiap perusahaan untuk bersaing dalam segala aspek ekonomi, persaingan tersebut mengarah pada peningkatan efisiensi sumber-sumber dana yang digunakan oleh perusahaan. Dalam upaya untuk menjadi perusahaan yang besar dan memiliki prospek masa depan yang baik, perusahaan membutuhkan sumber dana yang besar untuk kegiatan operasional, pengembangan dan perluasan usahanya. Perusahaan membutuhkan sumber modal ekstern yang besar dan terikat dalam jangka waktu yang panjang. Sumber modal bisa diperoleh dari modal sendiri dan modal pinjaman, modal pinjaman biasanya di ambil dari bank. Bank biasanya tidak begitu berminat untuk memberikan kredit sehingga perusahaan harus mengeluarkan kebijakan yaitu dengan menerbitkan surat-surat berharga atau saham di pasar modal.

Para investor juga mempunyai berbagai alternatif untuk melakukan investasi, seperti menanamkan dananya dalam bentuk deposito dan tabungan berjangka lainnya melalui perbankan, pemilihan instrumen pasar modal seperti saham dan obligasi, atau investasi dalam *physical asset* seperti emas, berlian dan real estate. Dalam menentukan pilihan ini sudah tentu sangat terkait dengan motivasi yang melatarbelakangi masing-masing

investor. Pasar modal menyediakan alternatif bagi para investor baik yang ingin melakukan investasi jangka pendek maupun investasi jangka panjang (Ekasari, 2004 : 1).

Investor pada umumnya merupakan pihak yang sangat tidak menyukai resiko tetapi menginginkan return yang maksimal, untuk itulah dewasa ini, investasi di sektor *financial* menjadi primadona di kalangan investor, karena menjanjikan tingkat return yang lebih tinggi dibandingkan dengan investasi di sektor *physical asset* maupun di pasar uang. Meskipun investasi di pasar modal menjanjikan tingkat return yang lebih tinggi, namun kita perlu ingat bahwa semakin besar return, maka tingkat resikonya akan semakin besar pula.

Perdagangan saham yang terdapat di pasar modal, banyak sekali aktivitas perdagangan yang dilakukan oleh para investor untuk memperoleh keuntungan (*return*). Ada berbagai macam faktor yang dapat mempengaruhi aktivitas perdagangan di pasar modal, diantaranya adalah informasi yang masuk ke pasar modal tersebut (Kurniawati, 2003 : 264).

Pasar modal banyak sekali informasi yang dapat diperoleh investor baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi (*privat*). Salah satu informasi yang ada adalah pengumuman pemecahan saham (*Stock split*). Informasi ini dapat memiliki makna atau nilai jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar

modal, yang akan tercermin dalam perubahan harga saham, volume perdagangan dan indikator atau karakteristik lainnya (Ekasari, 2004 : 2).

Apabila investor ingin melakukan investasi dalam bentuk saham maka faktor yang perlu diperhatikan adalah tingkat harga saham. Hal ini dikarenakan harga saham dapat dikatakan sebagai indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, dimana kekuatan perusahaan ditunjukkan dengan terjadinya transaksi perdagangan saham di pasar modal (Ekasari, 2004 : 2).

Menurut Sudana dan Pradityo dalam Setiawan (2005 : 15) Volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang ditransaksikan oleh para investor diperdagangan saham. Volume permintaan saham dari perusahaan adalah jumlah transaksi-transaksi dari permintaan saham tiap perusahaan pada hari yang sama diperdagangan saham. Perubahan permintaan saham mempunyai pengaruh terhadap volume perdagangan saham, karena perkembangan pasar modal terutama di pasar sekunder tidak lepas dari peran para investor (sisi permintaan di pasar modal). Semakin banyak dan semakin besar para investor menginvestasikan modalnya pada saham akan menjadikan saham-saham yang diperdagangkan semakin likuid. Dengan semakin likuidnya saham-saham yang diperdagangkan, akan mengundang banyak investor untuk menginvestasikan modalnya di saham, dan hal tersebut akan menarik banyak perusahaan untuk go publik.

Volume perdagangan saham di pasar modal dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu selain faktor saham itu sendiri, juga dipengaruhi oleh



faktor jumlah saham. Semakin besar jumlah saham yang dikeluarkan suatu perusahaan, maka volume perdagangan saham semakin besar (Dewi, 2007 : 2).

Perusahaan-perusahaan yang telah menempati posisi yang baik di bursa, dan didukung oleh kinerja perusahaan yang baik tanpa hambatan yang berarti. Harga saham di pasar bursa sering mengalami kenaikan yang signifikan. Tetapi dampak yang timbul justru tidak dikehendaki oleh perusahaan dikarenakan harga saham akan menjadi semakin mahal, sehingga saham itu sendiri akan sulit untuk diperdagangkan. Sesuai hukum permintaan dan penawaran, bila pasar menilai harga saham suatu perusahaan terlalu tinggi maka jumlah permintaannya akan berkurang, sebaliknya bila pasar menilai harga pasar menilai harga pasar menilai harga pasar terlalu rendah maka jumlah permintaannya akan meningkat (Ekasari, 2004 : 3).

Solusi yang dilakukan oleh perusahaan adalah melakukan pemecahan saham menjadi 2 atau 3 lembar atas setiap saham. Tujuannya agar saham tersebut likuid dalam perdagangan (lebih sering diperdagangkan). Sedangkan ketidaklikuidan saham sering kali disebabkan dua unsur, yaitu harga saham yang terlalu mahal dan jumlah lembar saham yang beredar terlalu sedikit. Oleh karena itu dengan melakukan pemecahan saham (*stock split*) diharapkan jumlah saham yang beredar akan meningkat disertai dengan penurunan harga saham, sehingga banyak investor yang

berminat pada saham-saham perusahaan tersebut. Terutama investor kecil yang tidak mampu membeli saham tersebut karena harga saham sebelumnya terlalu tinggi (Ekasari, 2004 : 3).

*Stock split* adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi lembar lebih banyak dengan pengurangan harga nominal per lembarnya secara proporsional. Dengan *stock split* jumlah lembar saham bertambah secara proporsional dengan pengurangan nilai nominal saham (Riyanto, 1992 : 275). Secara sederhana, *stock split* berarti memecah selebar saham menjadi  $n$  lembar saham. *Stock split* mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah besarnya modal. Harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar  $1/n$  dari harga saham sebelum pemecahan. *Stock split* merupakan suatu kosmetika saham, dalam arti bahwa tindakan perusahaan tersebut merupakan pemolesan saham agar tampak lebih menarik di mata investor sekalipun tidak meningkatkan kemakmuran bagi investor. Tindakan *stock split* akan menimbulkan efek fatamorgana bagi investor, yaitu investor akan merasa seolah-olah menjadi lebih makmur karena memegang saham dalam jumlah yang lebih banyak. Jadi, *stock split* saham sebenarnya merupakan tindakan perusahaan yang tidak memiliki nilai ekonomis (Dewi, 2007 : 3).

Sebagai contoh *stock split*, yaitu modal saham sebesar Rp 1 Milyar dengan nilai nominal tiap saham Rp 1.000, maka jumlah saham yang beredar 1.000.000 lembar saham. Apabila perusahaan melakukan *stock split*

nominal saham dari Rp 1.000 menjadi Rp 500, maka jumlah saham yang beredar akan berjumlah 2.000.000 lembar saham dengan modal saham tidak berubah sebesar Rp 1 Milyar.

Investor lebih berminat untuk menginvestasikan dananya terhadap saham yang memiliki likuiditas yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan return dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah, sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan. Investor perlu mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi likuiditas saham suatu perusahaan, likuiditas saham direfleksikan dari tingkat transaksi saham yang terjadi di pasar modal.

*Stock split* selain memperbesar jumlah saham yang beredar juga memperbesar daya beli investor karena nilai sahamnya menjadi lebih kecil sehingga likuiditasnya meningkat, likuiditas mengacu pada seberapa mudah investor dapat memperjualbelikan sahamnya di bursa diantaranya adalah jumlah saham-saham yang beredar di masyarakat semakin banyak dan semakin mudah pula bagi investor memperjualbelikan saham yang bersangkutan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lamourex dan Poon (1987), Szewezky & Tseskos (1991) menunjukkan bahwa volume perdagangan dan jumlah pemegang saham setelah *stock split* mengalami peningkatan yang signifikan (Kurniawati, 2003 : 269). Meningkatnya likuiditas setelah

*split* dapat muncul akibat semakin besarnya kepemilikan saham dan jumlah transaksi. Jumlah pemegang saham menjadi semakin bertambah banyak setelah *split*. Kenaikan jumlah pemegang saham ini disebabkan oleh penurunan harga, volatilitas harga saham yang menjadi semakin besar menarik investor untuk memperbanyak jumlah saham yang dipegang. Dengan demikian peningkatan likuiditas ini disebabkan oleh semakin banyaknya investor yang menjual dan membeli saham.

Sebaliknya, hasil penelitian Copeland (1983) serta Conroy, Harris dan Bennet (1990) menemukan adanya penurunan likuiditas setelah *split* dengan masing-masing menggunakan volume perdagangan dan *bid-ask spread* sebagai proksi. Hasil ini bertentangan dengan Murray (1985) yang menyatakan bahwa *split* tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan maupun *bid-ask spread* (Wang Sutrisno, 2000 : 3).

Hasil-hasil penelitian pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas saham ditunjukkan dengan penelitian sebelumnya masih memiliki perbedaan. Artinya ada sebagian peneliti yang menyimpulkan bahwa pemecahan saham tidak mempunyai dampak terhadap likuiditas, namun ada peneliti yang menyimpulkan bahwa pemecahan saham ternyata mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap likuiditas saham.

*Stock split* merupakan suatu fenomena yang masih diperdebatkan dan menjadi teka-teki di bidang ekonomi (Brighman dan Gapenski, 1994). Hal ini ditunjukkan dengan adanya ketidakcocokan antara teori dan praktik.

Secara teoritis, *stock split* ini hanya meningkatkan jumlah lembar saham yang beredar, tidak menambah kesejahteraan para investor dan tidak memberikan tambahan nilai ekonomi bagi perusahaan atau secara tidak langsung mempengaruhi *cash flow* perusahaan. Tetapi beberapa bukti empiris menunjukkan bahwa pasar memberikan reaksi terhadap pengumuman *stock split*, bahkan beberapa penelitian yang dilakukan menunjukkan hasil yang kontroversi mengenai efek *split* tersebut. Hal ini terlihat dari penelitian yang dilakukan oleh Mc. Nichols & Dravid (1990), Brennan & Hughes (1991), Stoval (1990), Grinblat, Masulis dan Titman (1984), Downen (1990) dan Liljeblom (1989). Hasil temuannya menunjukkan bahwa pengumuman *stock split* memiliki kandungan informasi yang direaksi secara positif oleh para pelaku di pasar modal. Sementara, penelitian yang dilakukan oleh Fama, Fisher, Jensen dan Roll (1969), Wiggins (1992) justru menunjukkan hasil yang berlawanan yakni pasar tidak melakukan reaksi terhadap pengumuman *stock split* (Kurniawati, 2003 : 265).

Aktivitas *split* yang dilakukan oleh perusahaan akan diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal bahwa manajer memiliki informasi yang menguntungkan dimana hal tersebut ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang positif di sekitar pengumuman *split*.

Kandungan informasi *stock split* dalam hal ini apabila suatu pengumuman yang masuk ke bursa akan mempengaruhi pasar untuk

bereaksi, jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka pasar akan melakukan reaksi pada waktu pengumuman tersebut. Reaksi pasar ini tercermin dari harga pasar yang berubah-ubah, hal ini disebabkan karena pasar memproses pengumuman yang masuk dan akan mengevaluasi kandungan informasi yang terdapat pada pengumuman tersebut. Pengumuman stock split mengandung informasi, jika informasi tersebut menimbulkan reaksi pasar setelah pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ini dapat diukur dengan adanya *abnormal return* yang diterima oleh para pelaku pasar, sebaliknya jika pengumuman stock split tidak memiliki kandungan informasi maka tidak ada *abnormal return* pada pasar (Ekasari, 2004 : 26).

Pengumuman yang dilakukan oleh suatu perusahaan dapat direaksi positif ataupun negatif. Reaksi positif ditunjukkan oleh *abnormal return* yang positif, artinya kenaikan harga saham pada perusahaan. Reaksi negatif ditunjukkan oleh adanya *abnormal return* negatif pada perusahaan, artinya terjadi penurunan harga saham (Luciana & Emanuel, 2005 : 3).

Teori sinyal, asimetri informasi akan terjadi jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan informasi ke pasar, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap adanya *event* tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan saham yang terjadi. Sebagai implikasinya, pengumuman perusahaan untuk menambah jumlah lembar

saham baru yang beredar akan direspon oleh pasar sebagai suatu sinyal yang menyampaikan adanya informasi baru yang dikeluarkan oleh pihak manajemen yang selanjutnya akan mempengaruhi nilai saham perusahaan dan aktivitas perdagangan saham (Dewi, 2007 : 6).

Teori ini dikembangkan oleh Ross (1977) dikutip oleh Frydenberg (2004 : 7). Teori sinyal menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Perusahaan dengan prospek menguntungkan akan menghindari penjualan saham dan mengupayakan penambahan modal dengan penggunaan hutang, sedangkan perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan seharusnya menjual saham, yang berarti mencari investor baru sebagai teman berbagai kerugian. Ada dua asumsi untuk menjelaskan teori ini;

- a. Perusahaan dengan prospek yang bagus akan menggunakan hutang karena dipandang sebagai sinyal positif bagi investor luar.
- b. Perusahaan yang memiliki prospek buruk akan memilih menjual saham atau menerbitkan saham baru, merupakan sinyal negatif bagi investor.

[http://digilib.petra.ac.id/jiunkpe/s1/eman/2006/jiunkpe-ns-s1-2006-31403413-9563-perusahaan\\_farmasi-chapter2.pdf](http://digilib.petra.ac.id/jiunkpe/s1/eman/2006/jiunkpe-ns-s1-2006-31403413-9563-perusahaan_farmasi-chapter2.pdf) (data ini di unduh tanggal 13 Juni 2010).

Penelitian ini berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005-2008, dimana Bursa Efek Indonesia mengeluarkan Pengumuman *Stock Split* perusahaan yang bersangkutan. Dimana dalam Pengumuman tersebut tercantum tanggal atau jadwal pemecahan saham dan nilai nominal sebelum *stock split* dengan nilai nominal saham setelah *stock split*. Dibawah ini adalah tabel jadwal *stock split* PT. Mitra Rajasa Tbk :

Tabel 1.1. : Jadwal Stock Split PT. Mitra Rajasa Tbk.

| No. | Kegiatan  | Tanggal                           |
|-----|---|-----------------------------------|
| 1   | Pelaksanaan RUPSLB  | 30 April 2008                     |
| 2   | Permohonan Pencatatan Saham Tambahan  | 23 Mei 2008                       |
| 3   | Iklan Jadwal Stock Split di 2 (dua) surat kabar   | 26 Mei 2008                       |
| 4   | Akhir perdagangan saham dengan nilai nominal lama Rp.250 dan Waran Seri di Pasar Reguler dan Pasar Negosiasi  | 29 Mei 2008                       |
| 5   | Awal perdagangan saham dengan nilai nominal baru Rp.125 dan Waran Seri di Pasar Reguler dan Pasar Negosiasi   | 30 Mei 2008                       |
| 6   | Periode perdagangan saham di Pasar Tunai dengan Nilai Nominal Lama hanya dalam rangka penyelesaian transaksi bursa dari periode sebelumnya yang jatuh tempo penyelesaiannya sama dengan pelaksanaan di Pasar Tunai  | 30 Mei 2008<br>s/d<br>3 Juni 2008 |
| 7   | - Tanggal terakhir penyelesaian transaksi saham dengan nilai nominal lama<br>- Tanggal penentuan Daftar Pemegang Rekening (DPR) sebagai dasar pelaksanaan Stock Split (Recording Date)<br>- Awal perdagangan saham dengan nilai nominal baru di Pasar Tunai | 3 Juni 2008                       |
| 8   | - Tanggal distribusi saham-saham dengan nilai nominal baru hasil Stock Split kepada Pemegang Rekening Efek di KSEI<br>- Tanggal dimulainya penyelesaian transaksi saham dengan nilai nominal baru   | 4 Juni 2008                       |

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data ini diunduh tanggal 12 Maret 2010)



Berikut ini adalah data yang diperoleh pada saat survey pendahuluan yang dilakukan oleh penulis atas perusahaan yang mengalami pemecahan saham (*stock split*) :

Tabel 1.2. : Data *Abnormal Return* dan Perhitungan *Trading Volume Actyvity*

| Hari | PT. Jaya Pari Steel Tbk |         | PT. Mitra Rajasa Tbk |         |
|------|-------------------------|---------|----------------------|---------|
|      | ARit                    | TVA     | Arit                 | TVA     |
| -5   | 0.0055                  | 0.05290 | -0.0152              | 0.06202 |
| -4   | 0.0099                  | 0.05156 | -0.0187              | 0.00057 |
| -3   | -0.0059                 | 0.05050 | -0.0094              | 0.05588 |
| -2   | 0.0041                  | 0.04843 | 0.0153               | 0.05616 |
| -1   | 0.0074                  | 0.05071 | 0.0054               | 0.05707 |
| 0    | -0.0054                 | 0.00236 | -0.0011              | 0.00120 |
| 1    | -0.0143                 | 0.00243 | -0.0068              | 0.00122 |
| 2    | -0.0057                 | 0.00246 | -0.0099              | 0.00124 |
| 3    | -0.0274                 | 0.00257 | -0.0172              | 0.00134 |
| 4    | -0.007                  | 0.00256 | 0.0157               | 0.00137 |
| 5    | 0.0044                  | 0.00266 | 0.0011               | 0.00141 |

Sumber : BEI yang diolah oleh penulis dan Data Ruang Baca FE UPN “Veteran” Jatim

Data survey pendahuluan yang telah dilakukan oleh penulis, dapat menunjukkan bahwa terdapat perbedaan (adanya kenaikan dan penurunan) *Abnormal Return* maupun *Trading Volume Actyvity* (TVA) pada saat sebelum dan sesudah *stock split*. *Abnormal Return* menunjukkan apakah *stock split* memiliki kandungan informasi dengan terjadinya kenaikan atau penurunan harga saham, sedangkan *Trading Volume Actyvity* (TVA) menunjukkan apakah saham tersebut likuid yang ditunjukkan dengan ada tidaknya peningkatan transaksi saham dan volume perdagangan.

Berdasarkan latar belakang diatas dan survey pendahuluan yang telah dilakukan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul ” **Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Tingkat Likuiditas Saham Perusahaan di BEI atas Pemecahan Saham** ”

### 1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah disampaikan di muka, maka penulis merumuskan suatu masalah sebagai berikut :

- a. Apakah ada perbedaan secara signifikan *Abnormal Return* perusahaan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*)?
- b. Apakah ada perbedaan secara signifikan aktivitas volume perdagangan saham (*Trading Volume Actyvity/ TVA*) perusahaan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*)?

### 1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah :

- a. Menguji dan menganalisis perbedaan secara signifikan *Abnormal Return* perusahaan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*)
- b. Menguji dan menganalisis perbedaan secara signifikan aktivitas volume perdagangan saham (*Trading Volume Actyvity/ TVA*) perusahaan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*)

#### 1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini mempunyai manfaat sebagai berikut :

a. Bagi Praktisi

Sebagai tambahan informasi tentang *abnormal return* dan *trading volume activity* khususnya dalam hubungan *stock split* agar para investor berhati-hati dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

b. Bagi Akademisi

Diharapkan dapat memberi tambahan informasi pengetahuan yang bermanfaat bagi pengembangan ilmu yang berhubungan dengan pasar modal dan investasi.

c. Bagi Peneliti

Memberikan kesempatan kepada peneliti untuk menganalisis masalah dan hal-hal yang terdapat di perusahaan sebagai objek yang diteliti dengan mengembangkan dan menerapkan teori-teori yang telah diperoleh selama di bangku kuliah sehingga dapat menambah pengalaman dan meningkatkan kematangan berfikir.